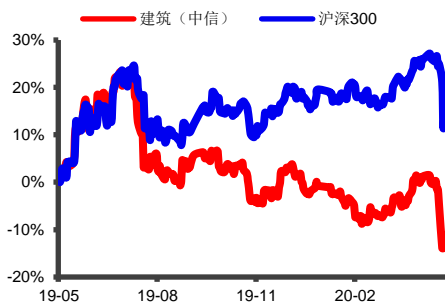


工业 资本货物

两会增强基建扩张预期，重视减隔震高成长与传统基建回暖

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告:

证券分析师: 王介超

电话: 18600570430

E-MAIL: wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519100003

证券分析师: 任菲菲

电话: 13046033778

E-MAIL: renff@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010001

报告摘要

● 行情回顾

本周建筑指数较上周下跌 2.82%，沪深 300 指数下跌 2.27%，跑输沪深 300 指数 0.55 个百分点。

● 行业观点

1. 两会确定扩内需，2020 年基建投资增速有望提至 9%-13%。今年专项债拟安排 3.75 万亿，与去年相比增加 1.6 万亿，同时投向基建的比例大幅提高，由去年的 20%-30% 提高至 80%-90%，与去年相比专项债中投向基建的部分有望增加 2.65 万亿，今年一季度投向资本金的比例约 6.25%，同时其他部分资金不变，基建投资增速有望上提 5.69%-9.64%。（尚未考虑特别国债中可能投向基建的部分）

2. 基建围绕“两新一重”开展，带动铁路建设投资资金约 1069 亿左右。从近三年铁总资金来源与运用来看，含铁路建设债券的其他资金占比平均约 20% 左右（17/18/19 年分别是 15.8%/23.79%/23.67%），扩增铁路债部分将带来增量资金约 2371 亿，反映到建设投资运营中约 1069 亿。

● 投资建议：坚守稳增长与高成长两条主线，推荐减隔震、大基建、装配式

第一条主线，高成长的装配式与减隔震板块不可忽略，标的推荐震安科技（基建改善下的资金改善下业绩更具确定性）；钢构板块鸿路钢构、精工钢构，装修龙头金螳螂。

第二条主线，基建确定性扩张下的传统板块投资，重点标的有中国交建、四川路桥、中国建筑、中国铁建、中国中铁。

● 上游数据跟踪：水泥开工率、出货率已超往年

水泥：全国开工率 73.40%，环比提升 2.68pct，同比提升 5.8.48pct；本周全国水泥出货率 91.82%，同比提升 12 个百分点，目前已超出往年平均水平。

钢厂：全国高炉开工率 70.44%，已小幅超过去年同期水平。

● 风险提示

REITs 推行不及预期；海外投资风险；信用环境收紧风险。

目录

一、 行业观点及投资建议	4
(一) 行业观点	4
(二) 个股观点	6
二、 海南、上海两大自贸区板块上涨	10
(一) 板块行情	10
(二) 个股行情	13
三、 上游数据表现突出	14
(一) 上游数据跟踪	14
(二) 中游项目情况跟踪	16
四、 政府工作报告强调扩大有效投资	19
(一) 行业要闻	19
(二) 公司公告	20
五、 风险提示	26

图表目录

图表 1: 2020 年政府工作报告宏观部分梳理.....	4
图表 2: 重点推荐公司盈利预测表	5
图表 3: 建筑指数较上周下跌 2.82%	11
图表 4: 建筑指数跑输沪深 300 0.55 个百分点.....	11
图表 5: 全行业涨跌幅对比	11
图表 6: 主题板块周涨跌幅对比	12
图表 7: 建筑行业近三年 PE 变化	12
图表 8: 建筑行业近三年 PB 变化	12
图表 9: 全行业 PE 对比情况	13
图表 10: 全行业 PB 对比情况	13
图表 11: 建筑行业个股涨跌幅前十.....	14
图表 12: 全国水泥产量跟踪	15
图表 13: 全国水泥开工率跟踪	15
图表 14: 钢材产量变化	15
图表 15: 全国高炉开工率跟踪	15
图表 16: 中国玻璃价格指数	16
图表 17: 全国玻璃产量情况	16
图表 18: 行业新中标/签署合同信息.....	16
图表 19: 5 月工程建设交易量	19
图表 20: 公司公告——股权质押	20
图表 21: 公司公告——股权/停牌复牌/诉讼等.....	21
图表 22: 公司公告——高层变动	22
图表 23: 公司公告——对外担保	24
图表 24: 公司公告——发债等融资情况.....	25

一、行业观点及投资建议

(一) 行业观点

本周2020政府工作报告发布，明确了2020年经济、财政、货币、基建、地产等各方面发展目标。我们认为全年基建大幅提升的理由已较为充分。

首先从政府工作报告的主线目标来看，由于今年疫情和经贸形势的不确定性，今年未设GDP目标增速，但依然会守住“六保”底线，稳住经济基本盘。今年依然紧扣全面建成小康社会目标任务，坚持稳中求进的总基调，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持以改革开放为动力推动高质量发展，坚决打好三大攻坚战，从“六保”着力，加大“六稳”工作力度，坚定实施扩大内需战略，维护经济和社会稳定大局，确保完成决战决胜脱贫攻坚目标任务。

图表 1：2020 年政府工作报告宏观部分梳理

	2019	2020 目标
经济社会发展总体要求	坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，加快建设现代化经济体系，继续打好三大攻坚战，着力激发微观主体活力，创新和完善宏观调控，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定工作，保持经济运行在合理区间，进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期，提振市场信心，增强人民群众获得感、幸福感、安全感，保持经济持续健康发展和社会大局稳定，为全面建成小康社会收官打下决定性基础	紧扣全面建成小康社会目标任务，统筹推进疫情防控和经济社会发展工作，在疫情防控常态化前提下，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持以改革开放为动力推动高质量发展，坚决打好三大攻坚战，加大“六稳”工作力度，保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转，坚定实施扩大内需战略，维护经济和社会稳定大局，确保完成决战决胜脱贫攻坚目标任务，全面建成小康社会。
GDP	增长6%—6.5%	稳住经济基本盘
就业	城镇新增就业1100万人以上	城镇新增就业900万人以上
	城镇调查失业率5.5%左右	城镇调查失业率6%左右
	城镇登记失业率4.5%以内	城镇登记失业率5.5%左右
CPI	3%	3.50%
进出口	稳中提质	促稳提质
国际收支	基本平衡	基本平衡
居民收入增长	与经济增长基本同步	与经济增长基本同步
脱贫	农村贫困人口减少1000万以上	现行标准下农村贫困人口全部脱贫、贫困县全部摘帽
单位GDP能耗	下降3%左右	继续下降
金融风险	金融财政风险有效防控	重大金融风险有效防控
宏观杠杆率	基本稳定	无

资料来源：中国政府网，太平洋研究院整理

积极的财政政策更加积极有为，赤字率扩大、发特别国债、专项债扩容均已正式确定，扩投资下基建有望强劲发力。今年赤字率拟安排3.6%以上，财政赤字规模增

加1万亿，并发行1万亿抗疫特别国债。此外，专项债拟安排3.75万亿，与去年相比增加1.6万亿，同时投向基建的比例大幅提高，由去年的20%-30%提高至80%-90%，与去年相比专项债中投向基建的部分有望增加2.65万亿，今年一季度投向资本金的比例约6.25%，同时其他部分资金不变，基建投资增速有望上提5.69%-9.64%，保守估计2020年基建增速可到达9%-13%。

基建围绕“两新一重”开展，带动铁路建设投资资金约1069亿左右。除了今年主力推行的新基建之外，“新型城镇化建设”和“重大工程建设”也将重点发力。要求新开工改造城镇老旧小区3.9万个；加强交通、水利等重大工程建设。此外特别强调增加国家铁路建设资本金1000亿，中央财政向中国国家铁路集团注资500亿，并支持发行500亿铁路建设债券用作资本金。从近三年铁总资金来源与运用来看，含铁路建设债券的其他资金占比平均约20%左右（17/18/19年分别是15.8%/23.79%/23.67%），扩增铁路债部分将带来增量资金约2371亿，反映到建设投资运营中约1069亿。

投资建议：坚守稳增长与高成长两条主线，推荐减隔震、大基建、装配式。

第一条主线，高成长的装配式与减隔震板块不可忽略，标的推荐**震安科技（基建改善下的资金改善下业绩更具确定性）**；钢构板块**鸿路钢构、精工钢构**，装修龙头**金螳螂**。

第二条主线，基建确定性扩张下的传统板块投资，重点标的有**中国交建、四川路桥、中国建筑、中国铁建、中国中铁**。

图表 2：重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS			PE			股价
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2020/5/22
601668	中国建筑	买入	1.00	1.10	1.22	5.63	4.54	4.12	5.01
601186	中国铁建	买入	1.49	1.66	1.84	6.82	5.40	4.86	9.02
601390	中国中铁	买入	0.96	0.97	1.08	6.16	5.46	4.91	5.32
002541	鸿路钢构	增持	1.07	1.29	1.62	9.92	13.37	10.68	17.30
600039	四川路桥	增持	0.47	0.46	0.53	7.13	8.6	7.5	3.97
601800	中国交建	买入	1.24	1.33	1.46	7.37	5.83	5.32	7.77
300767	震安科技	买入	1.13	1.86	3.02	53.35	49.26	30.39	91.74
002081	金螳螂		0.88	1.01	1.16	10.05	7.88	6.84	7.92

600496 精工钢构 买入 0.22 0.28 0.34 12.97 11.3 9.21 3.17

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

(二) 个股观点

1. 中设集团年报点评：Q4业绩发力，盈利能力显著提升

公司2019年实现营业收入468,841.41万元，同比增长11.67%；实现净利润53,281.35万元，同比增长31.29%。

四季度业绩提速，盈利能力显著提升。19年全年营收/归母净利增速分别为11.67%/30.74%，与前三季度相比提升幅度分别高达7.6/10.25pct。同时毛利率/净利率/ROE分别同比上一年变化4.99/1.69/2.11pct，盈利水平改善明显。

由于公司19年扩大经营，管理费率增长较快(+3.46pct)，研发支出稳步提高。其中管理费用与研发费用中职工薪酬部分均有明显上升，主要系公司积极布局新基建打造智慧产业，同时建立“拼搏者”人才新机制，扩充高质量人才。

近日国务院下放农用地转建设用地审批权，有望解决农用地转建设用地审批复杂且周期长的问题。我们预计项目前期工作时间将缩短数月，公司地处江苏具备区位优势（年初制定交通基建投资1576亿，YOY+15%），有望进一步提高经营效率。

投资建议：基建投资环境边际改善，设计行业攻守兼备，公司是江苏领军设计企业，业绩有望维持高增速。预计20-22年EPS分别为1.27/1.56/1.87，对应PE分别为14.44/11.73/9.77。维持“买入”评级。

2. 中国铁建年报点评：19年业绩稳健增长，现金流显著改善

公司2019年实现营业收入8,304.52亿元，同比增长13.74%，实现归母净利润201.97亿元，同比增长12.61%。

19年业绩稳健增长，经营性现金流明显改善。公司营收/归母净利润增速分别为13.74%/12.6%，与去年相比升6.52/0.91pct，其中主业工程承包板块稳中有升，营收实现14.15%的增长。毛利率/净利率分别为9.6%/2.4%，均变化-0.1pct，除研发费用外，各项费用率均略降或不变，盈利水平表现稳健。此外，经营活动现金流净流量400亿，同比多流入345.6亿，净现金流102亿，同比多流入95亿，现金流改善较为显著。

新签订单高增长，海外订单高爆发。19年新签订单20069亿，同比增速高达26.66%，同比提升21.61pct。公司目前在手订单32,736.37亿，与19年营收比值为3.94，订单保障系数高，有望维持优质可持续增长状态。此外海外订单新签2692亿，增速高达106.76%，主要系公司“海外优先”路径成效显著。

投资建议：政治局会议强化逆周期调节预期，基建改善龙头将率先受益，公司是交通建龙头企业，订单充裕度较高，未来业绩有望持续向好。预计20-22年EPS分别为1.64/1.83/2.03，对应PE分别为6.18/5.54/5.01。维持“买入”评级。

3. 中国中铁年报点评：全年业绩提升显著，基建回暖增长可期

公司2019年实现营业收入8508.84亿，同比增长14.92%，归母净利润236.7亿同，比增长37.68%，扣非归母净利润178.94亿，同比增长12.8%。

全年业绩、现金流大幅改善。营收增速/归母净利润增速/扣非归母净利润增速分别同比提升8.13/30.64/12.38pct。毛利率9.77%较为稳定，费用率管控较好，净利率提升0.63pct。19年现金流净增加额同比去年多增193亿，其中经营活动现金流净流入增加102亿较为显著。

公司19年新签订单高增长，基建回暖背景下业绩或将快速释放。年内新签订单增速达28%，同比提升19pct，铁路/公路/市政分别增长22.5/2.5/33.6%，同比提升17.7/13.5/20pct。订单保障系数约3.95，随着近日频发的基建利好政策持续发酵，公司作为龙头建企业绩释放确定性进一步增强。

投资建议：《土地管理法实施条例（修订草案）》征求意见稿发布，基建扩内需确定性增强，公司作为领军基建企业，在手订单饱满，基建回暖预期下业绩快速释放可期。预计20-22年EPS分别为0.92/1.02/1.13，对应PE分别为5.88/5.29/4.80。维持“买入”评级。

4. 震安科技年报点评：19年业绩符合预期，20年储备充足蓄势待发

公司2019年实现营业收入38,919.32万元，同比减少15.27%，实现归母净利润9072.87万元，同比下降20.72%。拟每10股派发现金红利2.30元（含税），每10股转增8股。

19年省外开拓力度加大，综合毛利率有所承压，但仍处于较高水平。公司立足云南积极开拓全国市场，19年省外收入实现翻番，占比提高21.83个百分点至36.59%，因竞争较为激烈，省外业务部门毛利率下降4.29个百分点至51.61%。

现金流暂时承压，基建投资环境好转有望助力现金流改善。19年期末净现金流增加额为2.33亿，主要由于吸收投资收到的现金较多，但经营活动现金流净流出0.54亿元，主要由于回款降低导致的销售商品提供劳务收到的现金减少，加之期末购买材料支出较多，公司目前正处于扩张阶段，现金流暂时因此支出较多，随着基建投资改善，项目投产后陆续贡献利润，现金流有望得到改善。

拟发行可转债，有效补充新产能投资资金。近日公司董事会审议通过可转债议案，

计划募集资金总额不超过2.85亿元，主要投向“新建智能化减震及隔震制品装备制造基地项目”，该项目投产后将为公司带来6万套减隔震产能，助力公司进一步拓展经营实力。

投资建议：抗震立法顺利落地的预期较强，行业已至高速发展拐点（详情请参见我们的行业专题《行业专题：隔震行业发展驶入快车道》），需求有望扩张20倍以上，公司是减隔震行业龙头，产能扩张进展顺利，未来业绩有长足保障。预计20-22年EPS分别为1.01/1.89/3.25，对应PE分别为44.16/23.52/13.70。维持“买入”评级。

5. 震安科技一季报点评：立法落地预期强，Q1业绩超预期

公司发布一季报，实现营业收入95,045,309.66元，同比增长19.72%，归母净利润22,285,547.61元，同比增长17.36%，扣非归母净利润22,049,268.66元，同比增长39.12%。

Q1业绩超预期，疫情背景下的经营状况显著优于产业链上多数公司。公司Q1营收/归母净利润增速分别为19.72%/17.36%，与19年相比大幅改善，值得一提的是，Q1疫情对企业经营普遍影响较大，规模以上工业企业营收/利润总额分别下降15.1%/36.7%，41个工业大类中仅农副食品加工业利润正增长，目前已披露一季报的建筑建材上市公司中约73%的公司为负增长。

Q1毛利率提升，净利率稳健，地震监测系统研发取得阶段性进展，助力公司增强核心竞争力。毛利率/净利率分别为57.2%/23.45%，同比分别变动+4.18/-0.51pct，与19年年报相比变化+4.14/+0.14pct。由于主业正处于扩张阶段，销售费率增加较多，同比上升约1.13pct，管理费率管控较好，同比下降约1.25pct，公司属于产业链中技术条件相对较高的板块，不断加大研发力度，研发费率同比上升0.44pct，截至一季报隔震支座地震监测系统已完成芯片研发、植入、成型、监测、传输等系列工作，随着后期研发完成，该系统有望为公司及相关机构提供实时监测，提供宝贵数据资源，将助力公司进一步稳固龙头地位，提升产品质量及竞争力。

经营活动现金流显著改善。Q1净现金流为-415.78万元，主要由于筹资活动现金流上期流入较多，而经营活动现金流净流入1315.8万元，较上年同期大幅改善5205.85万元，主要由于销售商品、提供劳务收到的现金增加较多以及支付其他与经营活动有关的现金减少。

八年磨一剑，立法程序已近尾声，龙头扩张可期。复盘13年以来住建部工程质量安全监管司工作要点，自13-14年的研究起草到去年10月的二次征求意见稿，今年4月住建部在2020年的法治政府建设工作情况与工程质量安全监管司工作要点中再次强调

加快推进《建设工程抗震管理条例》立法进程，做好条例宣贯工作，再次彰显了我国加快推动抗震立法的决心。

投资建议：抗震立法预期下，行业需求有望扩张至20倍以上，公司作为业内龙头企业预计将显著受益，未来业绩有望呈现高增速。预计20-22年EPS分别为1.81/3.40/6.38，对应PE分别为39.98/21.30/11.36。维持“买入”评级。

6. 中国建筑：营收高增，业绩稳增，低估值持续扩张企业价值凸显

收入增速创新高，业绩稳健增长。19年全年增速18.39%，为近五年内最高增速，同比提升4.61pct。归母净利润增速9.52%，同比下降6.57pct，一方面由于少数股东损益增加了42亿，系子公司永续债付息所致，另一方面由于子公司诉讼预计负债导致营业外支出确认27.5亿。

毛利率/净利率较为稳健。房建/基建毛利率较为稳定，地产毛利率虽然下滑3.9pct但仍旧处于31%的高位水平。从各项费用来看，销售费率稳定，管理费率/财务费率/研发费率分别变动 +0.59 /-0.72 /+0.58pct，管理费用增长主要由于本期项目完成情况较好因此管理人员薪酬上升，财务费用下降较多主要系保理费用调至投资收益列示，而研发费用上升也正代表了公司加大研发继续发挥技术领先优势的决心，整体来看费用管控较为稳健。

主业房建与地产板块持续发力。公司19年房建/基建/地产板块营收增速分别为20.45% /14.97% /17.87%，同比变动分别为+4.59 /-4.84 /+15.11 pct，其中基建增速放缓主要由于18年基数较高，地产调控背景下平稳发展，公司房地产板块仍维持较强销售，全年销售额增速28%，远高出全国增速6.5%。

经营活动现金流暂时承压。经营活动现金流净流出342亿，主要由于购买商品、接受劳务支付的现金增加较多所致。同时公司收现比持续提升，回款加快，19年收现比1.06，同比上一年提升2.16pct，已是十年以来最高。

20Q1基建拿单高增长，基建持续改善背景下全年增长或较为可观。公司今年Q1建筑业订单同比下降4.3%，其中房建/基建分别同比 -8.9% /+19.7%，3月单月增全部转正，其中基建单月增速达27%。今年全年基建逆周期调节的预期下，基建板块预计将贡献更多收益。

预计20-22年EPS分别为1.11/1.21/1.32，对应PE分别为4.61/4.22/3.86，具备低估值优势。维持“买入”评级。

7. 金螳螂：业绩稳增，订单充裕，积极布局装配式增强核心竞争力

公司业绩稳健增长，装饰营收高增速。19年公司营收/归母净利润增速分别为

22.9%/10.64%，分别同比变化+33.41/-0.04pct，维持持续的稳健增长。其中营收高速增长主要由于装饰主业发力，增速达27%。

利润率略有下降，费用率管控较好。公司毛利率下降主要因家装毛利率下降较多（-8.7pct）以及板块占比下降所致。销售费率/管理费率先分别下降0.58/0.34pct至2.11%/6.1%，家装进入优化期后预计费用管控将更加有效；财务费用上升0.23pct，主要因利息支出增加较多所致。

经营活动现金流维持稳健的净流入。公司19年净现金流为29.8亿，同比增多近26亿，其中经营活动现金流/投资活动现金流/筹资活动现金流分别为+17.55 /+13.69 /-1.49，其中经营活动现金流稳健增多，理财减少致投资活动现金流净额增多，新增银行借款较多导致筹资现金增多显著。

公司积极发展装配式装修，提升核心竞争力。公司积极布局装配化领域，成为首批获得住建部认定的国家“装配式建筑产业基地”之一，目前已完成1.0和2.0版本的装配式样本工程，并加速推进3.0版本的开发研究。基于公司的行业龙头地位，同时还参与主编多项行业质量技术标准编制工作，打造新技术核心竞争力。

金螳螂家由快速布局期进入整合优化期，后续利润或将逐步改善。19年电子商务公司亏损0.99亿，公司转让“金螳螂家”系列门店49家，战略性收缩C端业务，一定程度上对业绩有所拖累。随着金螳螂家进入整合优化期，后续经营将更加稳健有效。

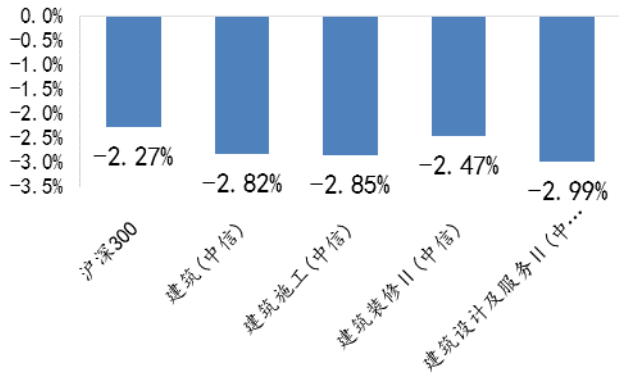
预计20-22年EPS分别为1/1.12/1.28，对应PE分别为8.65/7.70/6.72，具备低估值优势。维持“买入”评级。

二、海南、上海两大自贸区板块上涨

（一）板块行情

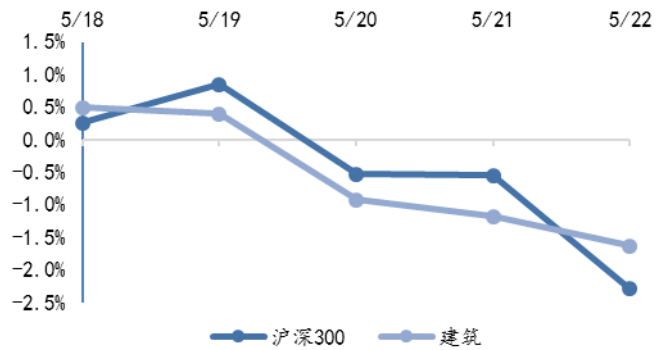
本周建筑指数较上周下跌2.82%，沪深300指数下跌2.27%，跑输沪深300指数0.55个百分点。其中建筑施工下跌2.85%，跑输沪深300指数0.58个百分点，建筑装饰指数下跌2.47%，跑输沪深300指数0.20个百分点，建筑设计及服务指数下跌2.99%，跑输沪深300指数0.72个百分点。

图表 3：建筑指数较上周下跌 2.82%



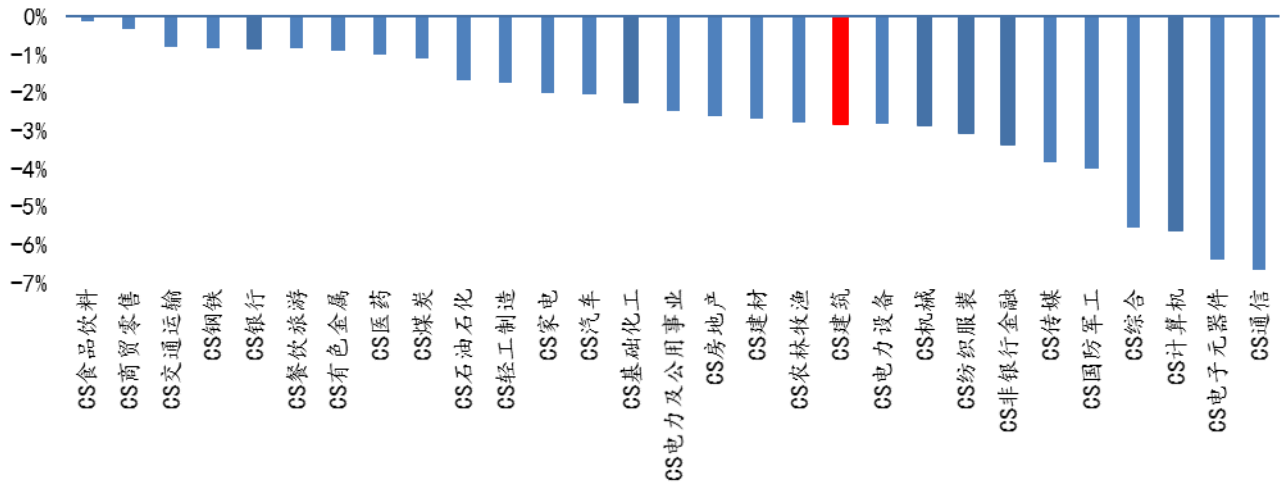
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：建筑指数跑输沪深 300 0.55 个百分点



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

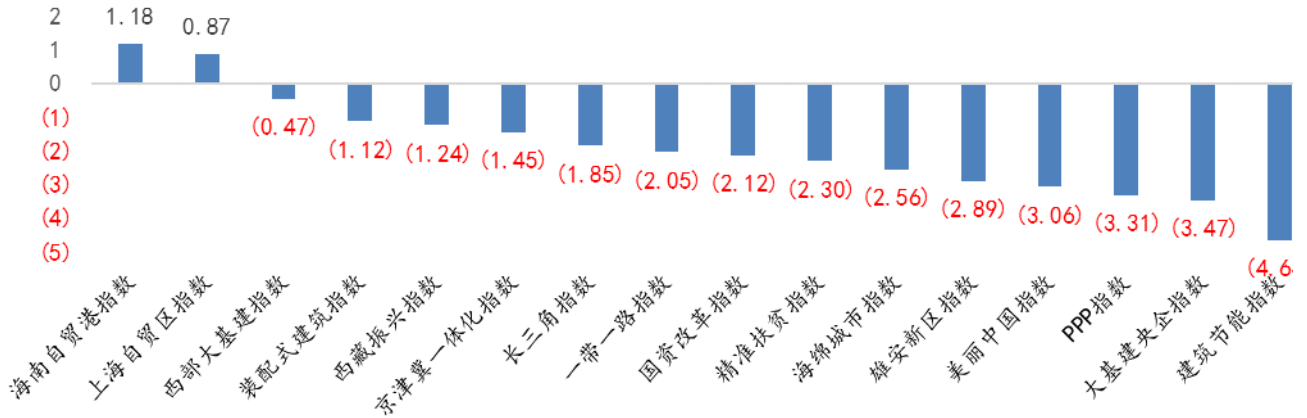
图表 5：全行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

本周建筑板块下跌，各大主题板块多数有下跌趋势，但其中海南自贸港指数、上海自贸区指数，西部大基建指数表现较好，上涨幅度位列前三，分别上涨1.18%和0.87%和略微下跌0.47%。

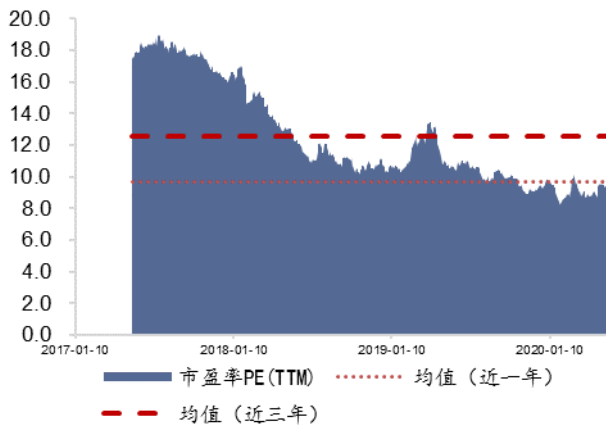
图表 6：主题板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

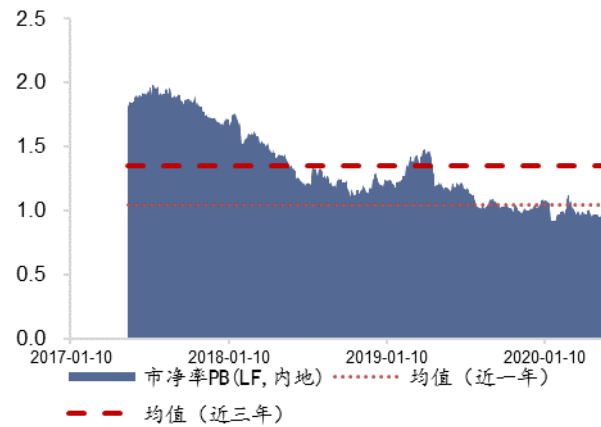
当前行业估值仍然较低，截至本周，建筑板块PE (ttm) 为9.08，与近一年PE均值9.71相比下降0.63，与近三年PE均值12.62相比下降3.54；PB (LF) 为0.92，与近一年均值1.05相比下降0.13，与近三年均值1.35相比下降0.43。

图表 7：建筑行业近三年 PE 变化



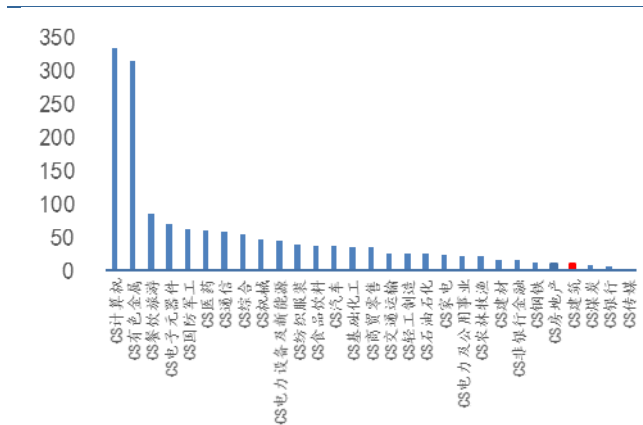
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 8：建筑行业近三年 PB 变化



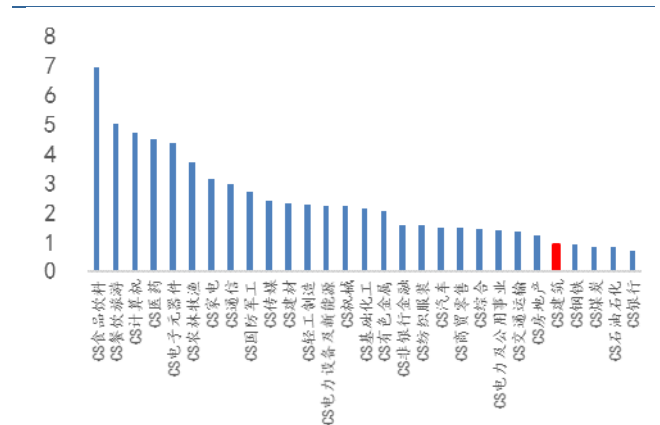
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 9：全行业 PE 对比情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 10：全行业 PB 对比情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

(二) 个股行情

本周中信建筑行业个股涨幅前五的公司为北新路桥（21.28%）、亚翔集成（16.61%）、风语筑（9.01%）、山鼎设计（8.51%）、百利科技（7.98%）；个股跌幅前五的公司为博信股份（-22.56%）、宁波建工（-15.76%）、亚厦股份（-10.88%）、宝鹰股份（-10.04%）、普邦股份（-9.83%）。

图表 11：建筑行业个股涨跌幅前十

股票名称	股价（元）	5日涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）	相对于沪深300区间涨跌幅（%）
本周涨跌幅前10				
北新路桥	7.18	21.28%	21.70%	4.60%
亚翔集成	19.59	16.61%	28.54%	17.89%
风语筑	14.88	9.01%	0.40%	10.29%
山鼎设计	51.00	8.51%	0.73%	0.15%
百利科技	7.17	7.98%	-29.01%	9.26%
天域生态	7.95	7.43%	-9.35%	-5.37%
新疆交建	16.45	7.03%	-6.27%	0.69%
ST罗顿	4.23	6.82%	30.15%	-1.10%
中铝国际	4.17	6.65%	-24.73%	-2.07%
中装建设	10.48	6.07%	5.97%	0.88%
本周涨跌幅后10				
博信股份	4.05	-22.56%	-80.99%	0.16%
宁波建工	5.24	-15.76%	37.53%	1.77%
亚厦股份	8.85	-10.88%	52.59%	-2.82%
宝鹰股份	4.57	-10.04%	-20.80%	-5.95%
普邦股份	2.11	-9.83%	-27.74%	-2.21%
东南网架	7.27	-9.24%	33.84%	-4.34%
ST围海	1.78	-8.25%	-42.95%	-2.51%
岭南股份	4.60	-8.00%	-2.13%	-2.02%
奥赛康	17.01	-8.00%	5.26%	-2.01%
苏文科	7.73	-7.98%	-5.39%	-1.10%

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

三、上游数据表现突出

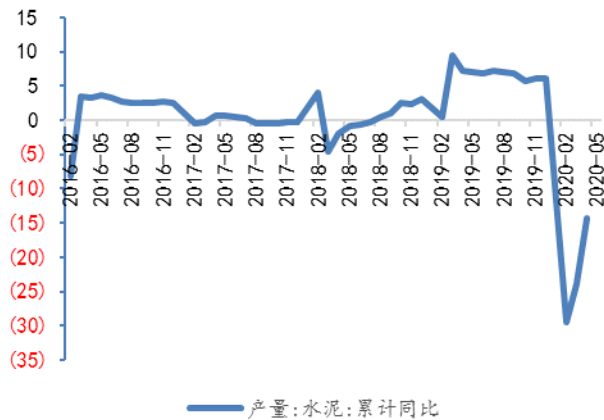
（一）上游数据跟踪

1. 水泥：磨机开工率、出货率已超出往年平均水平

本周全国水泥磨机开工率大幅提升，全国开工率73.40%，环比提升2.68个百分点，同比提升8.48个百分点。

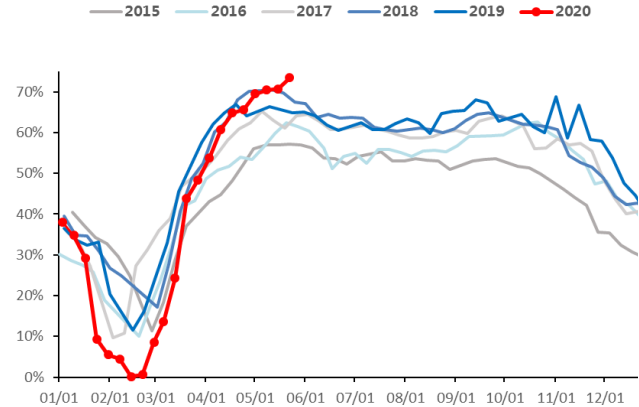
本周全国水泥出货率91.82%，同比提升12个百分点，目前已超出往年平均水平。截至2020年5月22日，全国水泥价格指数为148.37，较前一周上涨0.81点。2020年1-4月全国累计水泥产量5.21亿吨，累计同比下降14.4%。

图表 12: 全国水泥产量跟踪



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 全国水泥开工率跟踪



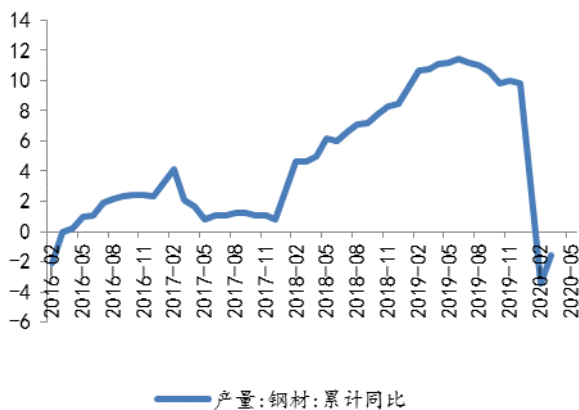
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

2. 钢材: 高炉开工率已恢复

截至2020年5月22日，全国高炉开工率70.44%，较上周持平，已小幅超过去年同期水平。

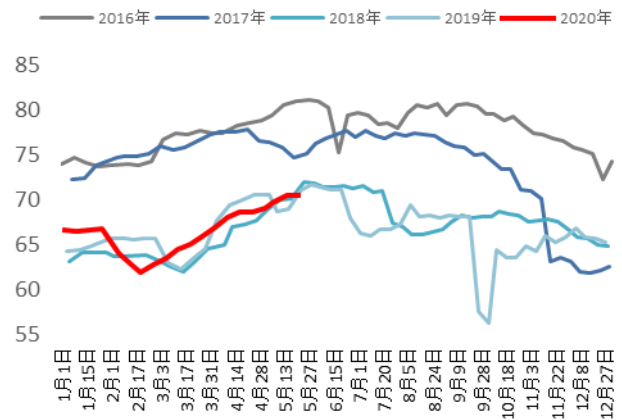
2020年1-4月全国钢材产量37439万吨，累计同比下降0.2%。

图表 14: 钢材产量变化



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 15: 全国高炉开工率跟踪



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

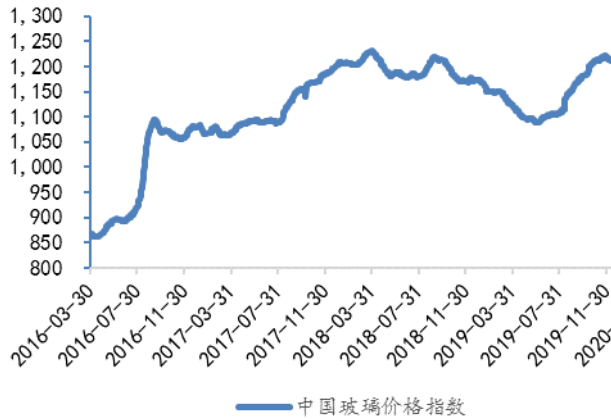
3. 玻璃: 价格继续上涨

2020年1-4月，平板玻璃累计产量为30441万重量箱，累计同比下跌0.3%；

2020年1-3月，钢化玻璃10008.2万平米，累计同比下滑14.2%。

截至2020年5月22日中国玻璃价格指数1,007.96点，环比上周上涨13.81点。

图表 16: 中国玻璃价格指数



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 17: 全国玻璃产量情况



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

(二) 中游项目情况跟踪

本周建筑行业新公告重大项目金额约877.3亿元，涉34个项目，涉及金额最大的为中国铁建的杭州富春湾新城春北片区开发项目合作方采购项目，单笔金额达204.14亿元。

截至5月24日，2020年全国工程建设交易量87574宗。其中5月工程建设交易量成交19388宗，分地区看，江苏，安徽和河北交易量位列前三，分别为1990宗、1588宗、1567宗。

图表 18: 行业新中标/签署合同信息

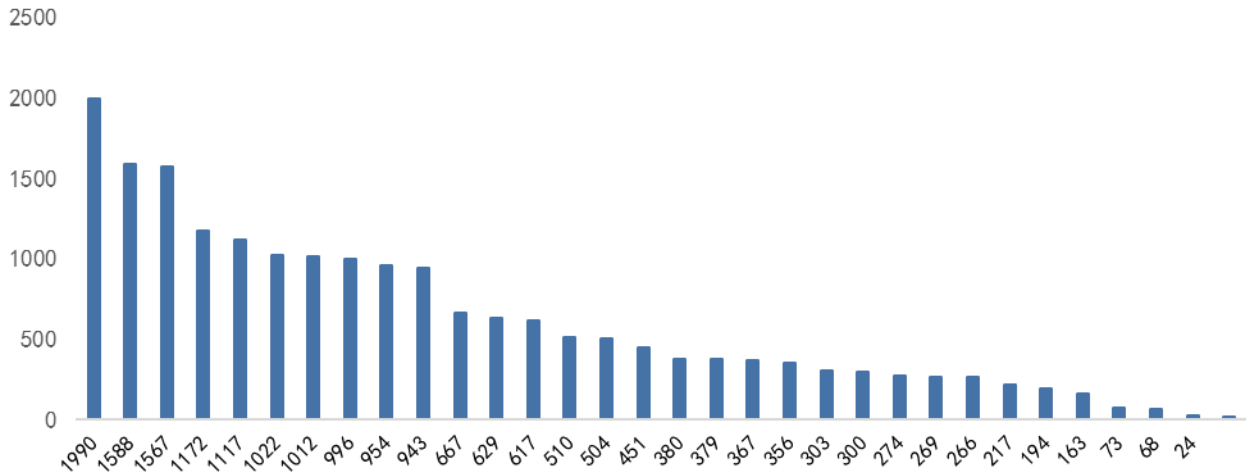
名称	公告日期	二级行业	项目	成交价 (亿元)	2019 全年 营收 (亿元)	工期	区域	类型
中国核建	2020-05-19	/	2020年4月新签合同额263.78亿元，同比下降0.7%	263.78	637.41	/	/	/
江河集团	2020-05-19	专业工程及其他	国家会议中心二期项目(初定)主体部分一标段幕墙专业分包工程	2.04	188.05	588天	北京	中标
成都路桥	2020-05-19	基础建设	简阳市河东环线快速通道项目三标段	4.64	27.95	720天	四川	预中标
中国铁建	2020-05-19	建筑施工	杭州富春湾新城春北片区开发项目合作方采购项目	204.14	8304.52	12年	浙江	中标

中装建设	2020-05-19	建筑装饰	深圳机场卫星厅及其配套工程	0.52	48.59	/	深圳	中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	龙岗中心医院门急诊大楼修缮改造工程	0.58	48.59	/		中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	龙华高级中学初中部改造项目	0.72	48.59	/		中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	百色市百东新区高级中学项目精装修工程	0.32	48.59	/		中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	古滇项目七彩云南·花园里(B-02-01地块)、(B-02-03地块)两个项目幕墙工程	0.60	48.59	/		中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	和成嘉业名园住宅精装修工程	0.60	48.59	/		中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	商丘绿地中央广场(一期)(5#、6#、7#、8#商业及宴会厅)外幕墙工程	0.48	48.59	/		中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	陕西小保当矿业有限公司小保当二号煤矿职工公寓I装修设计及装修施工招标	0.47	48.59	/		中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	西安安全运村文广公司3478地块精装修承包工程三标段	0.46	48.59	/		中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	山西阳泉市云谷科技园一期建设项目	0.33	48.59	/	山西	中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	仙华街道后郎村坡地村镇一期精装修工程	0.33	48.59	/		中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	成都互信互通信息技术有限公司研发基地装修幕墙工程	0.26	48.59	/	四川	中标
中装建设	2020-05-19	建筑装饰	海王福馨雅苑保障房装饰施工工程	0.24	48.59	/		中标
绿茵生态	2020-05-19	专业工程及其他	卫辉市卫河水环境综合治理项目(EPC模式)	1.69	7.13	4年	河南	签约
岭南股份	2020-05-21	专业工程及其他	沙田镇西太隆河流域综合整治工程设计施工总承包	6.39	79.57	1,005天	广东	中标
中国建筑	2020-05-22	房建建设	天津津南区国家会展中心工程二期项目EPC总承包工程	53	14198.37	/	天津	签约
中国建筑	2020-05-22	房建建设	雄安商务服务中心项目二标段施工总承包	34	14198.37	/	河北	签约
中国建筑	2020-05-22	房建建设	阿尔及利亚阿尔及尔700床CHU医院项目EPC总承包	32.5	14198.37	/	阿尔及利亚	签约

中国建筑	2020-05-22	房建建设	湖南长沙惠科第 8.6 代超 高清新型显示器件生产线 项目主厂房工程施工总承 包	23.8	1419 8.37	/		湖南	签约
中国建筑	2020-05-22	房建建设	上海浦东新区中国石化上 海浦东科研信息办公综合 基地项目施工总承包	23.2	1419 8.37	/		上海	签约
中国建筑	2020-05-22	房建建设	浙江台州玉环万达施工总 承包项目	21	1419 8.37	/		浙江	签约
中国建筑	2020-05-22	基础建设	江苏南京地铁 9 号线一期 工程施工总承包 D009X- TA01 标	37.4	1419 8.37	/		江苏	签约
中国建筑	2020-05-22	基础建设	甘肃新建兰州至张掖三四 线铁路工程施工总承包	22.1	1419 8.37	/		甘肃	签约
中国建筑	2020-05-22	基础建设	雄安新区枢纽片区市政道 路、综合管廊、排水管网 系统(一期)工程一标段施 工总承包	17.6	1419 8.37	/		河北	签约
中国建筑	2020-05-22	基础建设	广东佛山顺德区德胜体育 中心工程施工总承包	16.5	1419 8.37	/		广东	签约
乾景园林	2020-05-22	园林工程	北京市海淀区西郊机场周 边区域绿化建设工程(施 工)	0.43	3.60	411 天		北京	中标
东华科技	2020-05-22	专业工程 及其他	陕煤集团榆林化学有限责 任公司煤炭分质利用制化 工新材料示范项目一期 180 万吨/年乙二醇工程 项目乙二醇装置建设工程 总承包合同	13.8 2	45.1 8	15 个 月		陕西	签约
东华科技	2020-05-22	专业工程 及其他	陕煤集团榆林化学有限责 任公司煤炭分质利用制化 工新材料示范项目一期 180 万吨/年乙二醇工程 项目草酸二甲酯装置建设 工程总承包合同	24.3 6	45.1 8	15 个 月		陕西	签约
中国铁建	2020-05-22	基础建设	天府新区仁寿县交通基础 设施 PPP 项目(第二次)	69	8304 .52	18 年		四川	中标

资料来源: Wind, 太平洋证券研究所整理

图表 19: 5 月工程建设交易量



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

四、政府工作报告强调扩大有效投资

(一) 行业要闻

【交通运输部：我国首次编制30年交通规划，已有初步研究成果】我国首次编制30年交通规划，目前已有初步成果，将围绕建设现代化高质量综合立体交通网络，统筹铁路、公路、水运、民航、管道、邮政等基础设施规划建设。

同时，4月铁路公路水路民航完成投资2999亿元，同比增长18.2%。将努力拓宽交通投融资渠道、破解资金难题，优先配套和支持重点领域和重大项目，多措并举筹集建设资金，确保取得实效，为国家经济运行、社会民生就业等提供有力支撑。《国家综合立体交通网规划纲要（2021-2050年）》已经有了初步研究成果，下一步将多方征求意见，拟于年内报请党中央、国务院同意后印发。

【国家统计局：2020年4月份中国焦炭产量3855万吨】国家统计局数据2020年4月份，全国焦炭产量3855万吨，同比下降1.3%，降幅较上月收窄1.1个百分点；环比增加52万吨，增长1.37%。4月份焦炭产量前5位的分别为山西省、河北省、陕西省、内蒙古、山东省。其中山西省焦炭产量886.6万吨，同比增长6.2%，占全国焦炭产量的23%；河北省焦炭产量408.1万吨，同比下降5.9%，占全国焦炭产量的10.59%；陕西省焦炭产量373.5万吨，同比增长8.9%，占全国焦炭产量的9.69%；内蒙古焦炭产量328.8万吨，同比增长6.6%，占全国焦炭产量的8.53%；山东省焦炭产量292.8万吨，同比下降25.9%，占全国焦炭产量的7.6%。

【发改委等六部门：要求引导民营企业参与节能环保重大工程建设】发改委等六部门联合印发支持民营节能环保企业健康发展的实施意见。《实施意见》提出了十二条支持民营节能环保企业健康发展的政策措施，要求引导民营企业参与节能环保重大工程建设，贯彻落实好现行税收优惠政策，加大绿色金融支持力度。在推动提升企业经营水平方面，要求加大对民营企业绿色技术创新的支持力度，推进商业模式创新，督促企业守法合规经营。

【政府工作报告：优先稳就业保民生，坚决打赢脱贫攻坚战，努力实现全面建成小康社会目标任务】报告提出要优先稳就业保民生，坚决打赢脱贫攻坚战，努力实现全面建成小康社会目标任务；城镇新增就业900万人以上，城镇调查失业率6%左右，城镇登记失业率5.5%左右；居民消费价格涨幅3.5%左右；进出口促稳提质，国际收支基本平衡；居民收入增长与经济增长基本同步；现行标准下农村贫困人口全部脱贫、贫困县全部摘帽；重大金融风险有效防控；单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，努力完成“十三五”规划目标任务。

积极的财政政策要更加积极有为：今年赤字率拟按3.6%以上安排，财政赤字规模比去年增加1万亿元，同时发行1万亿元抗疫特别国债；稳健的货币政策要更加灵活适度。综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年。保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行；就业优先政策要全面强化。财政、货币和投资等政策要聚力支持稳就业。努力稳定现有就业，积极增加新的就业，促进失业人员再就业。各地要清理取消对就业的不合理限制，促就业举措要应出尽出，拓岗位办法要能用尽用；脱贫是全面建成小康社会必须完成的硬任务，要坚持现行脱贫标准，强化扶贫举措落实，确保剩余贫困人口全部脱贫，健全和执行好返贫人口监测帮扶机制，巩固脱贫成果。要打好蓝天、碧水、净土保卫战，实现污染防治攻坚战阶段性目标。加强重大风险防控，坚决守住不发生系统性风险底线。下一阶段要毫不放松常态化疫情防控，抓紧做好经济社会发展各项工作。

(二) 公司公告

图表 20：公司公告——股权质押

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-05-19	亚厦股份	股权质押	近日接到实际控制人张杏娟女士的通知，获悉实际控制人张杏娟女士于2020年05月14

			日将其持有的本公司 4,150,000 股股份办理了质押，2020 年 05 月 15 日将其持有的本公司 4,200,000 股股份办理了股票质押购回。
2020-05-19	龙元建设	解除质押	收到控股股东赖振元先生部分股份解质押，本次解除质押股数 40,000,000 股，占公司总股本比例 2.61%。
2020-05-19	全筑股份	股份质押 延期购	朱斌先生为公司控股股东，持有公司股份 167,188,581 股，占公司总股本的 31.07%；本次质押后，朱斌先生累计质押公司股份数量为 9621.10 万股，占其所持公司股份的 57.55%，占公司总股本的 17.88%。
2020-05-22	岭南股份	解除质押	接到公司控股股东、实际控制人尹洪卫先生的通知，其持有公司的部分股份进行了解除质押，本次解除质押数 36,129,178 股，占公司总股本比例 2.35%。
2020-05-23	赛为智能	解除质押	收到公司控股股东、实际控制人周勇先生及其一致行动人周新宏先生部分股份解除质押告知函，周勇解除质押股数 130,00,000 股，周新宏解除质押股数 7,799,900 股
2020-05-23	赛为智能	股份质押	收到公司控股股东、实际控制人周勇先生部分股份质押的告知函，质押股数 15,000,000 股。

资料来源：Wind，太平洋证券研究所整理

图表 21：公司公告——股权/停牌复牌/诉讼等

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-05-18	筑博设计	设立分公司	筑博设计股份有限公司第三届董事会第十五次会议审议通过了《关于设立筑博设计股份有限公司惠州分公司的议案》和《关

			于设立筑博设计股份有限公司广州分公司的议案》。
2020-05-20	高新发展	非公开发行A股股票	本次非公开发行股票的数量不超过公司本次发行前总股本的30%，即不超过93,444,000股（含本数），本次非公开发行股票募集资金总额不超过人民币62,233.7040万元（含本数）。
2020-05-23	美尚生态	减持	董事兼副总经理王勇先生、副总经理惠峰先生及周芳蓉女士计划减持期间内以大宗交易或集中竞价的方式合计减持本公司股份不超过2,742,319股，占公司总股本0.41%。其中，通过大宗交易方式减持的，在本公告之日起3个交易日后的6个月内实施；通过集中竞价方式减持的，在本公告之日起15个交易日后的6个月内实施。

资料来源：Wind, 太平洋证券研究所

图表 22：公司公告——高层变动

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-05-18	筑博设计	高层变动	同意聘任马镇炎先生为公司副总经理，任期自公司第三届董事会第十五次会议审议通过之日起，至第三届董事会任期届满之日止。
2020-05-19	中国电建	高层变动	孙洪水先生因工作变动原因，已向公司董事会递交书面辞职报告，申请辞去公司副董事长、董事、董事会战略委员会委员及总经理职务。

2020-05-20	粤水电	高层变动	收到独立董事彭松先生的书面辞职报告。彭松先生由于个人原因，申请辞去公司独立董事、董事会战略委员会委员（召集人）及董事会薪酬与考核委员会委员职务。辞职后，彭松先生不再担任公司任何职务。
2020-05-21	龙建股份	高层变动	选举王举东先生、霍光先生、胡庆江先生为公司第九届监事会非职工代表监事，与龙建股份第一届第四次职工代表大会主席团临时会议选举的职工监事于文亮先生、王旭文先生共同组成公司第九届监事会。
2020-05-21	龙建股份	高层变动	选举田玉龙先生为公司第九届董事会董事长，任期至本届董事会届满；选举宁长远先生为公司第九届董事会副董事长，任期至本届董事会届满；聘任李梓丰先生为公司董事会秘书；聘任许晓艳女士为公司证券事务代表，任期至本届董事会届满；聘任宁长远先生为公司总经理；聘任陈彦君先生为公司总工程师；聘任刘万昌先生、栾庆志先生、刘树军先生、张中洋先生为公司副总经理；聘任于海军先生为公司总会计师，任期至本届董事会届满。
2020-05-21	中国核建	高层变动	选举监事郭志平先生为公司第三届监事会主席。任期自监事会审议通过之日起至本届监事会任期届满为止。

2020-05-22	北方国际	高层变动	收到公司董事余道春先生提交的书面辞职报告。因工作调动，余道春先生申请辞去公司第七届董事会董事职务。余道春先生未持有公司股票，辞职之后将不在公司担任其他职务。
2020-05-22	北方国际	高层变动	收到公司董事长植玉林先生提交的书面辞职报告。因工作调动，植玉林先生申请辞去公司第七届董事会董事、董事长职务。植玉林先生未持有公司股票，辞职之后将不在公司担任其他职务。
2020-05-22	浦东建设	高层变动	收到证券事务代表于婷婷女士提交的书面辞职报告，由于工作分工调整原因，于婷婷女士申请辞去其所担任的证券事务代表职务，于婷婷女士的辞职申请自辞职报告送达公司董事会之日起生效。于婷婷女士辞去证券事务代表职务后，仍继续在公司担任其他职务。
2020-05-22	浦东建设	高层变动	收到监事会主席王美华女士、监事胡微女士和监事徐宏女士的辞职报告。因工作分工调整原因，王美华女士申请辞去公司监事及监事会主席职务；因工作调动原因，胡微女士和徐宏女士申请辞去公司监事职务；监事会拟向公司股东大会提名林坚先生、付晓平先生、钱筱斌先生为公司第七届监事会非职工监事候选人。

资料来源：Wind, 太平洋证券研究所

图表 23: 公司公告——对外担保

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-05-22	普邦股份	担保	公司拟与中国光大银行股份有限公司成都小天竺支行签署《最高额保证合同》，明确公司愿意向授信人提供人民币授信敞口 4,000 万元连带责任保证担保，以担保四川深蓝环保科技有限公司按时足额清偿其全部债务。
2020-05-22	卓郎智能	担保	本次为卓郎新疆提供的担保金额为 5,000 万人民币，已实际为其提供的担保余额为 130,000 万人民币

资料来源: Wind, 太平洋证券研究所

图表 24: 公司公告——发债等融资情况

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-05-18	葛洲坝	公司债券	本次可续期公司债券发行规模不超过人民币 70 亿元（含 70 亿元），可分期发行，基础期限为不超过 5 年，在约定的基础期限末及每个续期的周期末，公司有权行使续期选择权。
2020-05-19	浙江交科	可转换债券	可转换公司债券发行数量：25 亿元（2,500 万张），可转换公司债券存续的起止日期：2020 年 4 月 22 日至 2026 年 4 月 22 日。
2020-05-20	北新路桥	可转换债券	北新路桥以发行可转换债券、股份

及支付现金购买资产的方式购买建工集团持有的北新渝长100%股权。经交易各方协商，交易标的的交易作价为108,170.97万元，其中以股份支付84,170.97万元，以可转换公司债券支付10,800.00万元，以现金支付13,200.00万元。本次交易完成后，上市公司将持有北新渝长100%股权。

资料来源：Wind, 太平洋证券研究所

五、风险提示

REITs推行不及预期；海外投资风险；信用环境收紧风险。

建筑行业分析师介绍

王介超（太平洋钢铁建筑首席分析师）：S1190519100003，高级工程师，注册一级建造师，注册咨询师（投资），钢铁行业及建筑行业工作8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任主任，项目经理，并参与执行海外“一带一路”工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券，任大周期组组长，2019年9月加入太平洋证券研究院，从事建筑、钢铁方向的研究工作。

任菲菲（建筑行业分析师）：S1190520010001，英国南安普顿大学硕士，风险与金融专业，2年卖方研究经验，2019年加入太平洋证券研究院，从事建筑方向研究工作。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com

华南销售

张文婷

18820150251

zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。